

## Le FMI soutient le plan de réduction des déséquilibres mondiaux



Les producteurs de pétrole pourraient contribuer à la résorption des déséquilibres en accroissant leurs dépenses.

Le FMI entend donner suite à sa première consultation multilatérale visant à résorber les déséquilibres de l'économie mondiale, tout en préservant le dynamisme de la croissance mondiale, grâce au suivi des engagements pris par les cinq grandes économies concernées : Arabie Saoudite, Chine, États-Unis, Japon et zone euro.

Selon les estimations du FMI, ces plans pourraient engendrer une diminution du déficit du compte courant des États-Unis de 1 à 1,75 % du PIB, qui s'accompagnerait d'une compression des excédents d'autres pays.

En juillet, le Conseil d'administration du FMI s'est réuni pour faire le bilan de la première consultation multilatérale, qui s'est déroulée de juin 2006 à mars 2007, et en dégager les enseignements. Les 24 admi-

nistrateurs du FMI, chargés de représenter les 185 pays membres, ont déclaré que la consultation avait permis d'approfondir l'accord sur une approche à moyen terme cohérente visant à corriger les déséquilibres tout en soutenant la croissance mondiale.

En 2000, lorsque le FMI a averti les responsables économiques que les déséquilibres de l'économie mondiale risquaient de faire dérailler la croissance, le déficit du compte des transactions courantes des États-Unis s'élevait à 4 % du PIB. Aujourd'hui, il dépasse 6 % du PIB et va de pair avec des comptes courants fortement excédentaires dans des pays tels que la Chine, le Japon et les pays producteurs de pétrole.

Certains estiment que ces déséquilibres sont soutenables et que l'économie mondiale poursuivra sa remarquable expansion. (suite page 165)

## Le FMI précise son rôle en matière d'aide

Le FMI, dont la conception de l'utilisation de l'aide dans les pays à faible revenu est examinée attentivement tant par les critiques externes de l'institution que par ses propres services d'évaluation, a entrepris de préciser son rôle de conseil auprès des pays membres qui font face à l'accroissement et à la volatilité des apports d'aide.

L'objectif est de parvenir à des niveaux de croissance économique plus élevés, afin de faire reculer l'extrême pauvreté qui sévit dans de nombreuses régions du monde tout en évitant que de brusques apports d'aide ne déstabilisent l'économie. De tels flux, en effet, peuvent créer des goulets d'étranglement économiques, entraîner une accélération de l'inflation, déstabiliser les taux de change et donc aggraver le sort des pauvres.

Le Conseil d'administration du FMI s'est réuni le 6 juillet pour réfléchir à la façon dont l'institution (composée de 185 pays) peut promouvoir une utilisation efficace et durable de l'aide. Le Conseil a entériné plusieurs recommandations à cet effet.

Ses délibérations se sont inspirées de deux études des services du FMI publiées le 19 juillet, l'une portant sur la conception générale des programmes (*Aid Inflows—The Role of the Fund and Operational Issues for Program Design*), l'autre sur les questions de politique budgétaire (*Fiscal Policy Response*



Un marché au Rwanda : ce pays bénéficie déjà de l'accroissement de l'aide.

## Dernière heure

### La croissance mondiale reste robuste malgré les turbulences financières

Selon le Directeur général du FMI, Rodrigo de Rato, l'économie mondiale devrait bien se comporter cette année en dépit des récents remous financiers, mais l'incertitude persiste quant aux effets de la compression des liquidités sur les marchés financiers et le secteur réel de l'économie. Le FMI publiera ses prochaines prévisions sur l'économie mondiale à la mi-octobre.

### Sommaire

- 166 Mondialisation financière
- 168 Croissance africaine
- 170 Gestion budgétaire
- 172 Amérique centrale
- 174 Réforme du FMI
- 176 En bref

(suite page 162)



Laura Wallace

Rédactrice en chef

Jeremy Clift

Rédacteur principal

Elisa Diehl

Directrice de production

Camilla Andersen

James Rowe

Simon Willson

Rédacteurs

Lijun Li

Randa Elnagar

Assistants de rédaction

Kelley McCollum

Assistante de production

Luisa Menjivar

Directrice artistique

Julio Prego

Bob Lunsford

Compositeurs

Michael Spilotro

Photographe

*Édition française*

Division française

Services linguistiques

Jean-Marie Macabrey

Traduction

Catherine Helwig

Correction et PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est aussi publié en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Douze numéros paraissent chaque année.

Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, pas plus que les cartes publiées : les noms et les frontières figurant sur ces cartes ne peuvent être considérés comme représentant l'opinion du FMI ni sur le statut juridique des territoires concernés, ni sur la validité des frontières. Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée.

Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division Room 7-106, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.) Téléphone : (202) 623-8585

Courriel : [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org)

Abonnement annuel : 15 dollars EU pour les entreprises et les particuliers. Demandes d'abonnement au *Bulletin du FMI* ou aux autres publications du FMI

Publication Services, Box X2007 IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.)

Téléphone : (202) 623-7430

Télécopie : (202) 623-7201

Courriel : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)

Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique, et par avion pour les autres pays.

## À nos abonnés

En raison de la hausse des coûts d'expédition, nous aimerions nous assurer que tous les abonnements au *Bulletin du FMI* sont à jour.

Si vous souhaitez continuer de recevoir l'édition imprimée du *Bulletin*, rendez-vous sur le site [www.imfbookstore.org/imfsurvey](http://www.imfbookstore.org/imfsurvey) et inscrivez-vous par le biais de notre site sécurisé. Vous pouvez aussi écrire au service des publications du FMI à l'adresse figurant dans l'encadré ci-dessus. Faute de quoi, votre nom risque d'être rayé de notre liste de distribution à la fin de 2007.

Vous trouverez un surcroît d'articles et d'informations dans notre édition Internet (mise à jour plusieurs fois par semaine) à l'adresse suivante : [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey).

## Le FMI précise son rôle

(suite de la première page)

to *Scaled-Up Aid*). Les conclusions des délibérations seront intégrées aux autres travaux menés par le FMI dans ce domaine (tels que la mise à jour du cadre de la viabilité de la dette effectuée l'année dernière) en vue d'inscrire le rôle du FMI dans les pays à faible revenu dans un cadre opérationnel complet.

### Flux d'aide imprévisibles

La communauté internationale s'est engagée à soutenir les efforts déployés par les pays à faible revenu pour atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD) en accroissant le volume de l'aide et en améliorant sa distribution.

L'aide publique au développement en faveur des pays à faible revenu a certes légèrement diminué en 2006 par rapport à l'année précédente, mais l'assistance provenant des « bailleurs de fonds émergents » et d'autres sources privées (notamment les fonds pour la santé) est en augmentation (voir l'encadré « Où est l'aide promise? » page 164).

S'il est vrai que l'aide extérieure peut apporter aux pays le surcroît de ressources dont ils ont besoin pour atteindre leurs objectifs de développement, elle peut aussi se révéler imprévisible et compliquer la gestion macroéconomique, notamment en cas de forte augmentation du volume de l'aide.

Le FMI joue un rôle important en aidant les pays à créer et à préserver un environnement macroéconomique propice à une utilisation efficace de l'aide. Les efforts qu'il déploie pour aider les pays à mettre en place des cadres de politique économique aptes à assurer une croissance durable et à réduire la pauvreté, tout en préservant la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette, font partie intégrante de sa stratégie à moyen terme (SMT).

La SMT invite le FMI à aider les pays à faible revenu à mettre en place les politiques et institutions économiques qui leur permettront d'utiliser l'aide de façon durable.

### Prise en compte de l'utilisation de l'aide

Depuis le lancement en 1999 de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) — principal instrument de prêt du FMI aux pays à faible revenu —, la politique du FMI en matière d'aide a évolué sur plusieurs points importants.

- Les programmes soutenus par le FMI sont devenus plus exacts (c'est-à-dire moins prudents) quant à la prévision des flux d'aide.



Poste de vaccination de la Croix-Rouge à Tchadoua d'informations sur l'aide privée.

- Les programmes ont progressivement permis aux pays concernés de dépenser et d'absorber l'aide (voir ci-dessous).
- De plus en plus, l'aide imprévue peut être dépensée et, lorsque l'aide est inférieure aux attentes, l'écart peut être compensé par une hausse des emprunts intérieurs ou une ponction sur les réserves.
- Les craintes d'une perte de compétitivité (ce que l'on appelle souvent le « syndrome hollandais », à savoir les effets négatifs que peut avoir sur les exportations une forte détérioration de la compétitivité d'un pays résultant de rentrées de devises de grande ampleur) n'ont pas conduit à limiter l'usage de l'aide.

### Réponse aux inquiétudes

Les récentes délibérations du Conseil d'administration répondent en partie aux préoccupations exprimées par le Bureau indépendant d'évaluation (BIE) du FMI sur le rôle de l'institution dans l'aide à l'Afrique subsaharienne. Dans son rapport, publié en février dernier, le BIE note que le FMI a la possibilité de préciser ses orientations dans plusieurs domaines, tels que les projections de l'aide, l'assimilation de l'aide supplémentaire et l'examen d'autres scénarios en ce qui concerne l'évaluation des montants d'aide qu'un pays peut absorber efficacement.

Au vu de l'expérience accumulée dans le cadre des programmes soutenus par le FMI, le Conseil d'administration a approuvé un



(Niger). Les autorités nationales manquent souvent

Issour Sanogo/AFP

de toutes provenances (tant publiques que privées). Compte tenu de la volatilité des décaissements de l'aide et de l'incertitude qui les entoure, il est judicieux de lisser les dépenses dans le temps de manière que tous les programmes engagés puissent continuer à bénéficier d'un financement suffisant.

Pour que l'aide soit efficace, il peut être parfois nécessaire d'en épargner une partie à titre temporaire. Une capacité d'absorption (macroéconomique, sectorielle et administrative) restreinte peut empêcher certains pays à faible revenu d'utiliser efficacement l'aide à court terme. Dans un premier temps, les pays bénéficiant d'un accroissement des apports d'aide étrangère peuvent adopter une stratégie consistant à épargner une partie des concours pour financer ultérieurement — lorsque leurs capacités seront moins limitées — une hausse des dépenses. Il existe toutefois des limites au montant d'aide qu'un pays peut épargner. Par exemple, la possibilité d'épargner l'aide liée à un projet peut être limitée par le fait que son utilisation dépend du cycle du projet. De plus, les bailleurs de

fonds peuvent hésiter à poursuivre leur aide si elle sert systématiquement à la constitution de réserves. Enfin, les pays bénéficiaires font face à des pressions internes les incitant à consacrer l'aide à l'amélioration des conditions économiques et sociales.

Outre les problèmes de dépense ou d'absorption, l'étude expose les meilleures pratiques de conception des programmes dans plusieurs domaines plus spécifiques :

- Les projections d'aide doivent correspondre à la meilleure estimation de l'assistance probable, basée sur toutes les informations disponibles et pas seulement sur les engagements fermes des bailleurs de fonds. Une surestimation ou une sous-estimation délibérée de l'aide doit être explicitement justifiée.
- Les services du FMI doivent être prêts à aider les pays à bâtir différents scénarios d'aide compatibles avec la stabilité macroéconomique. Ces scénarios devront figurer dans les documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté et/ou dans les rapports au titre de l'article IV. (suite page 164)

certain nombre de principes relatifs à leur conception visant à maximiser l'usage effectif de l'aide sans préjudice de la stabilité macroéconomique, ni de la viabilité de la dette.

De manière générale, il a été convenu que ces programmes devraient favoriser une utilisation intégrale de l'aide — c'est-à-dire la dépense et l'absorption — à condition de maintenir la stabilité macroéconomique et de tenir compte des spécificités nationales ainsi que des besoins de développement. L'utilisation de l'aide (par l'État) se traduit par une augmentation du déficit budgétaire, tandis que son absorption est définie comme une aggravation du déficit du compte des transactions courantes, reflétant le transfert de ressources en provenance de l'étranger par le biais d'une hausse des importations.

Le FMI conseillera les pays qui ne sont pas en mesure d'utiliser pleinement l'aide (par exemple dans l'hypothèse où cela compromettrait la stabilité macroéconomique) sur les moyens de remédier aux contraintes. Il faudra aussi que les documents des programmes expliquent clairement comment ils sont conçus et justifient que l'on s'écarte d'une politique de dépense et d'absorption intégrales.

Au moment où les apports d'aide s'accroissent, il importe que la politique macroéconomique soit conçue sur la base de programmes de dépenses à long terme et en fonction de la disponibilité probable des ressources. Ces programmes doivent être compatibles avec les ressources disponibles

### Plafonnement de la masse salariale : à n'utiliser qu'à titre exceptionnel

Le Conseil d'administration du FMI a clarifié la politique de l'institution sur le plafonnement de la masse salariale dans le cadre des programmes qu'elle soutient. Le plafonnement la masse salariale consiste à limiter les dépenses publiques consacrées aux salaires de la fonction publique. La proportion de programmes assortis d'un plafonnement des dépenses salariales dans le cadre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) est passée de 40 % en 2003-05 à environ 32 % à la fin juin 2007. Seulement trois accords FRPC sur 28 — les accords concernant le Malawi, la République Centrafricaine et le Tchad — incluaient un plafonnement de la masse salariale comme critère de réalisation quantitatif; six autres étaient assortis d'un plafond comme objectif indicatif (un type de conditionnalité moins contraignant).

Le plafonnement de la masse salariale peut contribuer à freiner les dépenses salariales lorsqu'elles menacent la stabilité macroéconomique et évincent d'autres dépenses prioritaires (telles que les dépenses consacrées à l'achat de médicaments et d'ouvrages scolaires). Pourtant initialement conçu comme un instrument à court terme, le plafonnement de la masse salariale s'est souvent incrusté dans les programmes et n'a pas toujours donné les résultats escomptés. Bien qu'il ait été appliqué avec souplesse, il a été accusé d'empêcher les pays d'accroître l'emploi dans des secteurs essentiels tels que la santé et l'éducation.

Le besoin de plafonner les dépenses salariales pour maîtriser le coût des rémunérations et de l'emploi diminue à mesure que les pays renforcent leurs systèmes budgétaires et salariaux et usent de cadres à moyen terme pour formuler leur politique budgétaire. Toutefois, la mise en œuvre de ces mesures dans les pays à faible revenu prendra du temps. Dans l'intervalle, il pourrait être nécessaire de plafonner occasionnellement la masse salariale. Il ne faudra le faire alors que dans des circonstances exceptionnelles et selon les critères suivants :

- **Une justification claire.** Le plafonnement de la masse salariale doit obéir à des considérations macroéconomiques. Les documents des programmes doivent en justifier l'utilisation de façon transparente, en expliquant en quoi elle est compatible avec la réalisation des OMD.
- **Une durée limitée.** Le plafonnement de la masse salariale est un outil temporaire. Les autorités doivent s'attaquer aux causes profondes des problèmes budgétaires liés aux rémunérations, par exemple en réformant la fonction publique et en améliorant la gestion des coûts salariaux.
- **Une souplesse suffisante.** Le plafonnement de la masse salariale doit être assez souple pour intégrer une aide accrue, au regard notamment de la création d'emplois viables, financée par les bailleurs de fonds dans des secteurs prioritaires tels que l'éducation et la santé.
- **Des réexamens périodiques.** La raison d'être du plafonnement doit être réévaluée à l'occasion de la revue des programmes.

## Où est l'aide promise?

Lors du sommet de Gleneagles en 2005, les dirigeants du G-8 ont promis de doubler leur aide à l'Afrique subsaharienne à l'horizon 2010. Deux ans plus tard, on ne peut pas dire que cette promesse se soit traduite par une augmentation généralisée de l'aide reçue par la plupart des pays d'Afrique subsaharienne. Hormis les allègements de dette, l'aide accordée à l'Afrique subsaharienne par les principaux bailleurs de fonds mondiaux, regroupés au sein du Comité d'aide au développement de l'OCDE (CAD), a été stationnaire en 2006, ce qui rendra d'autant plus difficile de respecter l'engagement pris à Gleneagles.

Tous pays bénéficiaires confondus (y compris les pays à revenu intermédiaire), l'aide a diminué de 5,1 % en dollars constants par rapport à 2005, pour s'établir à 103,9 milliards de dollars, en chiffres nets, en 2006 (graphique). Cette somme comprend 19,2 milliards d'allègements de dette, notamment les allègements exceptionnels consentis à l'Iraq et au Nigéria. Si l'on fait abstraction des allègements de dette, qui ont atteint un montant record en 2005 en raison de l'exécution de la première phase de plusieurs grandes opérations d'allègement du Club de Paris, l'aide nette a reculé de 1,8 % en 2006, selon les chiffres préliminaires publiés par l'OCDE.

Globalement, d'après le *Rapport de suivi mondial 2007* de la Banque mondiale, «on ne voit guère se profiler à l'horizon une augmentation substantielle de l'aide».

Cependant, la situation générale n'est peut-être pas aussi désastreuse qu'il y paraît. Si, en termes réels, la baisse de l'aide publique au

développement constatée en 2006 est la première réduction depuis 1997, les concours consentis ont tout de même atteint les plus hauts niveaux jamais enregistrés, à l'exception de l'année 2005 (voir graphique).

En outre, bien que l'aide comptabilisée par le CAD ait diminué, d'autres formes d'aide sont en hausse, notamment les concours pro-

venant du secteur privé, de fonds pour la santé et de pays émergents tels que la Chine. On estime qu'en 2006 l'aide publique de la Chine à l'Afrique a atteint 19 milliards de dollars et ce pays a annoncé qu'il allait continuer d'accroître son aide. Globalement, l'aide provenant du secteur privé a doublé entre 2001 et 2005 pour s'établir à 14,7 milliards de dollars, selon la Banque mondiale. Les fonds mondiaux pour la lutte contre le VIH/sida devraient atteindre 9 milliards de dollars en 2007, selon le Programme des Nations Unies pour le développement.

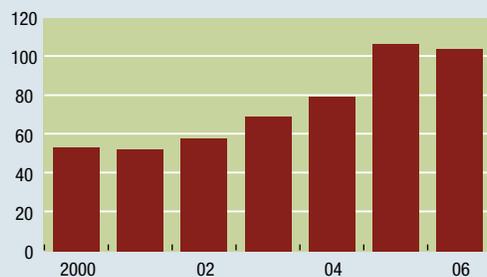
Pourtant, d'après plusieurs études récentes, il faudrait que l'aide publique au développement augmente dans de fortes proportions, en chiffres nets, pour que la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement puisse se poursuivre. Selon des estimations de la Banque mondiale et des Nations Unies, un surcroît d'aide publique de l'ordre de 40 à 60 milliards par an serait nécessaire pour atteindre les OMD.

Si l'on s'en tient à l'engagement pris en 2005 par le G-8 à Gleneagles de doubler l'aide à l'Afrique, cela supposerait, d'après les estimations de l'OCDE, une augmentation réelle de 50 milliards de dollars, en termes réels, de l'aide consentie par les pays membres du CAD entre 2004 et 2010.

### L'augmentation doit continuer

L'aide publique au développement (APD) a légèrement diminué en 2006, mais reste presque deux fois plus élevée qu'au début de la décennie.

(APD, milliards de dollars)



Source : OCDE.

- Les programmes doivent concilier l'utilisation intégrale de l'aide avec la stabilité des prix tout en évitant d'évincer l'investissement privé, ce qui nécessite une coordination efficace des politiques budgétaire, monétaire et de change. Il est important que les programmes reposent sur une parfaite compréhension de la politique de change suivie par les autorités, car elle détermine les modalités d'une absorption éventuelle.

- Les programmes soutenus par le FMI pourraient prévoir un montant minimum de dépenses destinées à réduire la pauvreté afin de protéger et d'accroître les engagements prioritaires.

- Comme il n'est pas vraiment démontré que la hausse de l'aide soit préjudiciable à la compétitivité, on ne doit pas en général freiner les dépenses par crainte du syndrome hollandais, sauf si un problème de compétitivité apparaît. Il faut mettre l'accent sur des mesures visant à renforcer la compétitivité, par exemple en consacrant l'aide à des dépenses propres à améliorer la productivité, comme les investissements d'infrastructures.

- Il faut utiliser le cadre de viabilité de la dette pour maintenir celle-ci à un niveau gé-

nable et déterminer si la concessionnalité de l'aide est appropriée.

- Le FMI doit coordonner ses activités avec la Banque mondiale et les principaux donateurs si des problèmes microéconomiques concernant les possibilités d'utilisation de l'aide se posent effectivement.

- La mobilisation des ressources intérieures devrait faire partie intégrante de toute politique de gestion macroéconomique d'une aide accrue. Ce type de stratégie devrait privilégier l'élargissement de l'assiette fiscale par le biais de la réduction des exonérations et l'amélioration de l'administration des recettes.

- Il est important de suivre étroitement les dépenses pour assurer la viabilité de la dette. L'inefficacité des dépenses alourdit le fardeau de la dette sans améliorer sensiblement les résultats économiques et sociaux. Il existe une relation très positive entre la qualité de la gouvernance et des institutions budgétaires et l'efficacité des dépenses.

- Là où c'est approprié, le FMI doit prendre en considération les analyses d'impact sur la pauvreté et le social (AIPS) pour tenir compte des intérêts des pauvres et atténuer d'éventuels effets négatifs des réformes. Les services du FMI ne sont pas censés exercer

des activités de type AIPS, mais doivent s'appuyer sur les travaux de la Banque mondiale et d'autres partenaires pour le développement, une étroite collaboration étant de rigueur au sujet de la composition des dépenses et des AIPS.

- Dans les programmes du FMI, les plafonds qui limitent la masse salariale du secteur public doivent être employés de façon sélective et se justifier par des considérations macroéconomiques (avec une justification claire dans les documents des programmes). Ils doivent être suffisamment souples pour tenir compte de l'accroissement de l'aide, notamment dans les secteurs prioritaires tels que la santé et l'éducation (voir encadré).

- Il est essentiel de consolider les institutions budgétaires et d'améliorer les systèmes de gestion des finances publiques pour maximiser l'utilisation du surcroît d'aide. Les pays devraient élaborer des plans d'action assortis d'un calendrier et d'un ordre de priorité appropriés pour renforcer ces systèmes à partir de l'évaluation diagnostique des mécanismes existants. ■

Jan Kees Martijn et James John,  
Département de l'élaboration et de l'examen  
des politiques; Shamsuddin Tareq,  
Département des finances publiques

## Plan de réduction des déséquilibres mondiaux

(suite de la première page)

sion. De nombreux autres observateurs, dont le FMI, pensent au contraire que des déséquilibres de cette ampleur ne sont pas viables à long terme et qu'il faut les réduire avant qu'ils ne se corrigent de façon brutale et désordonnée.

Depuis 2004, le Comité monétaire et financier international (CMFI) du FMI encourage les pays à agir de concert pour neutraliser les risques posés par ces déséquilibres. Ses recommandations (la «stratégie du CMFI») ont évolué en même temps que les problèmes.

En avril 2006, le Directeur général du FMI, M. Rodrigo de Rato, constatant que les déséquilibres continuaient de s'aggraver, jugea toutefois nécessaire d'agir de façon plus urgente. Aussi, proposait-il de traiter le problème dans le cadre d'un forum — les «consultations multilatérales» — réservé aux plus grands acteurs de la scène mondiale. L'objectif de la première de ces consultations était de chercher le moyen de corriger les déséquilibres tout en préservant le dynamisme dont l'économie mondiale fait preuve depuis quelques années.

### Un nouveau forum

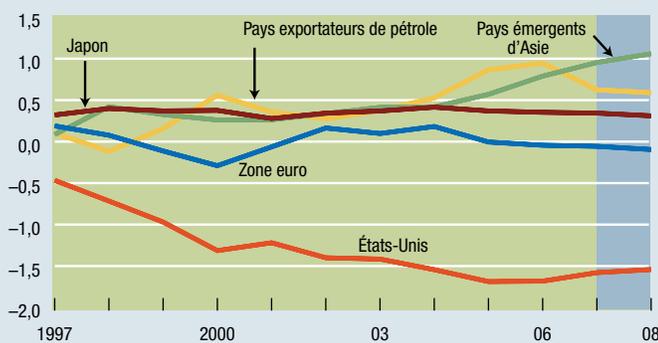
La formule des consultations multilatérales consiste à réunir un petit groupe de pays pour les amener à dialoguer sur un problème spécifique d'importance systémique et à chercher une solution en commun. Afin que les échanges soient libres, francs et axés sur la mise en œuvre de plans d'action, les consultations sont de nature informelle et confidentielle et réservées aux décideurs de haut rang.

Les États-Unis, la Chine, la zone euro, le Japon et l'Arabie Saoudite ont tous accepté de participer à la première de ces consultations. Certains participants sont directement partie prenante dans les déséquilibres (du fait du déficit ou de l'excédent de leur compte courant) et représentent une grande part de la production mondiale. Si le FMI a invité ces cinq économies à participer aux consultations, c'est parce qu'elles peuvent jouer, collectivement, un rôle majeur dans la correction des déséquilibres et le soutien à la croissance mondiale.

### Un reflet fidèle

Le déficit du compte des transactions courantes des États-Unis se reflète dans les excédents d'autres pays, notamment les pays émergents d'Asie et les pays exportateurs de pétrole.

(soldes des transactions courantes, en pourcentage du PIB mondial)



Source : services du FMI.

Les consultations ont débuté par des entretiens entre les services du FMI et chaque participant, puis se sont poursuivies par trois réunions réunissant les cinq grands acteurs. La dernière rencontre remonte à mars 2007. À la mi-avril, peu avant les réunions du CMFI, les cinq participants et le FMI ont publié un rapport conjoint, dans lequel ils soulignaient que la résorption ordonnée des déséquilibres mondiaux constituait un défi multilatéral, relevant de la responsabilité de tous et profiterait au monde entier. Ils ont réaffirmé leur engagement en faveur de la stratégie formulée par le CMFI un an auparavant et ont convenu de publier des déclarations détaillées sur leurs intentions.

### Des plans d'action

Pris dans leur ensemble, les plans d'action énoncés aideront les pays à progresser dans tous les domaines majeurs de la stratégie du CMFI. Lors de leur réunion du 20 juillet, les administrateurs du FMI ont salué tout particulièrement les plans d'action des cinq participants, même s'ils ne sont pas toujours aussi ambitieux que les recommandations formulées par le FMI lors de ses consultations avec les représentants des économies concernées. Les administrateurs ont estimé que la publication de déclarations d'intention avait permis d'établir une feuille de route très précieuse qui permettra au public d'effectuer un meilleur suivi et contribuera à renforcer le sentiment que la communauté internationale travaille de concert pour résoudre les problèmes posés par les déséquilibres.

### Le suivi sera primordial

Le Conseil d'administration du FMI a souligné qu'en fin de compte le succès de la consultation multilatérale serait mesuré à l'aune des progrès accomplis pour réduire les déséquilibres (tout en soutenant la croissance mondiale), ainsi qu'en fonction de la mise en œuvre des plans d'action. À ce sujet, certains administrateurs ont estimé que l'adoption d'un calendrier et de repères spécifiques aurait facilité le suivi de cette mise en œuvre. En tout état de cause, les services du FMI continueront de mesurer les progrès accomplis, tant à la faveur des consultations au titre de l'article IV avec les cinq participants que dans le cadre de l'élaboration des deux publications phares du FMI, les *Perspectives de l'économie mondiale* et le *Rapport sur la stabilité financière dans le monde*. Les administrateurs ont souligné aussi que, si les cinq participants ont un rôle clé à jouer pour assurer une correction ordonnée des déséquilibres, d'autres pays devront participer à cet effort.

D'une manière plus générale, les administrateurs ont estimé que la nouvelle approche constituait un instrument précieux pour améliorer et approfondir la surveillance multilatérale exercée par le FMI. Ils ont souligné que la participation du Conseil d'administration et du CMFI au moment approprié était essentielle pour donner une légitimité au processus et faire en sorte que la communauté internationale puisse évaluer les résultats obtenus. ■

David Robinson  
FMI, Département Hémisphère occidentale  
Membre de l'équipe des consultations  
multilatérales du FMI

## Comment tirer parti de la mondialisation financière

Les flux de capitaux à destination des pays émergents ou en développement devraient dépasser 1.000 milliards de dollars dans un proche avenir. Dans une récente étude, le FMI montre que, si la plupart des pays ont de bonnes chances de tirer parti de l'investissement direct étranger (IDE), ils ne devraient libéraliser les autres flux que dans le cadre d'un vaste ensemble de réformes.

La mondialisation financière a de beaux jours devant elle et, fondamentalement, concerne tous les pays à des degrés divers. Ces deux dernières décennies, les flux financiers ont le plus augmenté dans les pays avancés, mais les pays émergents ou en développement sont devenus plus intégrés financièrement (voir graphique).

Les avoirs et les engagements extérieurs ont même progressé dans les pays qui ont tenté d'aller à contre-courant de la mondialisation financière en maintenant en place un contrôle étendu des capitaux.

Faut-il considérer essentiellement la mondialisation financière (c'est-à-dire l'étendue des liens créés entre les pays par les avoirs internationaux) comme une chance offerte aux pays de financer des projets d'investissement propices à la croissance ou comme un facteur éventuel d'instabilité et de crise? Quels enseignements avons-nous tirés des études faites sur ces sujets ces dernières années? Dans un document intitulé *Reaping the Benefits of Financial Globalization*, le Département des études du FMI fait le point sur ce que nous savons des effets de la mondialisation financière.

Les données couvrant les 30 dernières années permettent de tirer deux leçons importantes. Premièrement, les pays doivent soupeser soigneusement les bienfaits et les risques de la libre circulation des capitaux. Alors que les pays avancés en profitent largement, les pays émergents ou en développement ne devraient ouvrir leur compte de capital que s'ils atteignent certains niveaux en ce qui concerne notamment la qualité de leurs institutions et de l'élaboration des politiques et le développement des marchés financiers intérieurs. Si tel n'est pas le cas, la libéralisation financière peut être source d'instabilité macroéconomique.

**Le problème.** Faut-il considérer la mondialisation financière avant tout comme un moyen de répartir les risques à l'échelle internationale et de financer des projets d'investissement propices à la croissance ou comme un facteur d'instabilité et de crises potentielles?

**Considérations de fond.** Si l'ouverture rapide à l'investissement direct étranger est susceptible de profiter à tous les pays, ceux-ci devraient tenir compte — dans leur décision de libéraliser les apports à court terme créateurs d'endettement — du niveau de développement de leurs marchés financiers, de la qualité de leurs institutions telle qu'elle est perçue et de leur politique macroéconomique. Cependant, différer l'ouverture a aussi un coût.

**Conséquences sur le plan de l'action.** La libéralisation des mouvements de capitaux devrait être menée dans le cadre d'un vaste ensemble de réformes couvrant la politique macroéconomique des pays, le système financier intérieur et la réglementation prudentielle.

Deuxièmement, trop d'hésitations en matière de flux de capitaux ont aussi un coût. L'ouverture de l'économie à l'investissement étranger peut encourager des réformes qui favorisent l'efficacité et la croissance, par exemple en stimulant le développement du secteur financier intérieur.

### Effets de la mondialisation financière

En théorie, l'ouverture de l'économie à l'investissement étranger devrait avoir des effets très positifs. La mondialisation financière encourage la diversification internationale des risques, stabilise les dépenses des ménages et de l'État (en permettant de compléter les capitaux intérieurs par des capitaux internationaux en cas de pertes de recettes) et stimule la croissance.

En pratique, toutefois, les avantages sont moins nets. Il ne semble guère établi que, contrairement aux pays avancés, les pays émergents ou en développement aient bénéficié de la diversification des risques. L'intégration financière internationale plus poussée s'est accompagnée d'une plus grande instabilité, mais seulement dans les pays dont le secteur et les institutions financières intérieures étaient relativement fragiles.

Dans le domaine de la croissance, les résultats sont aussi contrastés. Si l'investissement direct étranger encourage bel et bien la croissance à long terme (selon notre document, lorsqu'il augmente de 10 points de PIB, la croissance enregistre une hausse moyenne de 0,3 point), l'impact de la dette sur la croissance dépend de l'emploi qui est fait des fonds, lequel est lui-même influencé par la qualité des politiques et des institutions des pays.

Dans leur analyse, les auteurs de l'étude ont identifié un certain nombre de facteurs qui jouent sans doute un rôle dans l'impact de la mondialisation financière sur la stabilité et la croissance économiques.

**Le développement du secteur financier.** Lorsque les marchés financiers sont bien développés, l'alternance de phases d'expansion et de récession que déclenche toute envolée des flux financiers suivie d'un arrêt soudain est moins fréquente.

**La qualité des institutions.** Des institutions solides (primauté de la loi, garanties contre la corruption et, de façon générale, un État efficace) sont importantes pour orienter les flux financiers vers l'investissement direct étranger et les investissements de portefeuille sous forme de participations. Elles facilitent ainsi la diversification internationale des risques et soutiennent la croissance.

**Le sérieux des politiques macroéconomiques.** Si les politiques macroéconomiques manquent de vigueur, l'ouverture financière peut engendrer des emprunts excessifs et une accumulation de dettes, accroissant ainsi les risques de crise.

**L'intégration commerciale.** Les apports de capitaux risquent moins de s'arrêter brutalement et le solde courant de s'inverser dans les pays ouverts aux échanges. L'ouverture commerciale peut aussi atténuer les répercussions des crises en facilitant le redressement économique.

En outre, les auteurs de l'étude constatent que la mondialisation financière ne semble pas rendre les pays plus vulnérables aux crises. D'ailleurs, les crises sont moins fréquentes dans les économies financièrement ouvertes que dans celles qui limitent les flux de capitaux. Nos estimations montrent que les risques de crise sont



Immeubles en construction à Dubaï (Émirats arabes unis), où l'immobilier flambe depuis l'ouverture à l'investissement étranger.

même plus faibles dans les pays qui pratiquent l'ouverture financière et commerciale et où le système financier intérieur est bien développé, les institutions sont solides et les politiques appliquées saines.

### Le contrôle des capitaux a un coût

Si les pays doivent ouvrir avec prudence leur économie aux flux de capitaux, il faut aussi se souvenir que le contrôle des capitaux peut avoir un coût économique élevé. Ce coût prend les formes suivantes :

#### Réduction du commerce international.

Tout indique que le contrôle des capitaux encourage la fausse facturation et donc la fraude. Selon une étude récente, il accroît le coût du commerce international même pour les entreprises qui ne cherchent pas à le contourner.

**Renchérissement du capital.** À cause du contrôle des capitaux, il est plus

difficile et plus coûteux pour les petites entreprises de mobiliser du capital. Le coût des emprunts est en outre plus élevé (d'environ 5 % en moyenne) pour les entreprises multinationales situées dans les pays imposant un contrôle des capitaux.

**Distorsions dans l'économie.** Selon toute vraisemblance, le contrôle des capitaux fausse le comportement économique, car les entreprises et les particuliers s'emploient à le contourner. Cela peut aboutir à un contexte où les chances sont inégales et dans lequel survivent les entreprises qui nouent les contacts voulus, et non celles qui sont les plus efficaces.

**Dépenses administratives.** L'État doit affecter des ressources importantes au suivi du contrôle des capitaux et à sa mise à jour pour combler les lacunes et limiter la fraude.

Comment alors traduire ces constatations dans les conseils que le FMI donne à ses membres? En général, il convient de poursuivre la libéralisation des mouvements de capitaux dans le cadre d'un vaste ensemble de réformes couvrant la politique macroéconomique des pays, le système financier intérieur et la réglementation prudentielle. En particulier, il faut libéraliser les flux à long terme non créateurs d'endettement, comme l'investissement direct étranger, avant les apports à court terme générateurs d'endettement.

Dans l'ensemble, nos résultats empiriques soutiennent cette approche. L'ouverture à l'investissement direct étranger est avantageuse pour la quasi-totalité des pays, même ceux dont les fondamentaux sont relativement faibles. Toutefois, avant de libéraliser les autres catégories de flux, les pays doivent s'interroger sur les niveaux à partir desquels la mondialisation financière offre des bienfaits nets.

En somme, tous les pays devraient aspirer à intégrer la mondialisation financière. Mais, avant d'ouvrir leur compte de capital, ils devraient se demander si leur secteur financier et leurs institutions sont adaptés à cette mesure. En même temps, ils devraient comparer les risques éventuels d'une ouverture aux flux de capitaux et les pertes d'efficacité qui résultent du contrôle des capitaux.

### Perspectives

S'il convient de rester prudent en matière de libéralisation lorsque les fondamentaux intérieurs sont faibles, les bienfaits nets que les pays peuvent tirer de l'intégration financière seront vraisemblablement plus nombreux à l'avenir.

Premièrement, les actions prennent de plus en plus d'importance sur les marchés, ce qui a en général un impact positif sur les risques et la croissance.

Deuxièmement, de nombreux pays émergents ont réformé leur économie ces dernières années, ce qui leur permet d'atteindre les niveaux auxquels les bienfaits de la mondialisation financière commencent à dépasser les risques qu'elle présente.

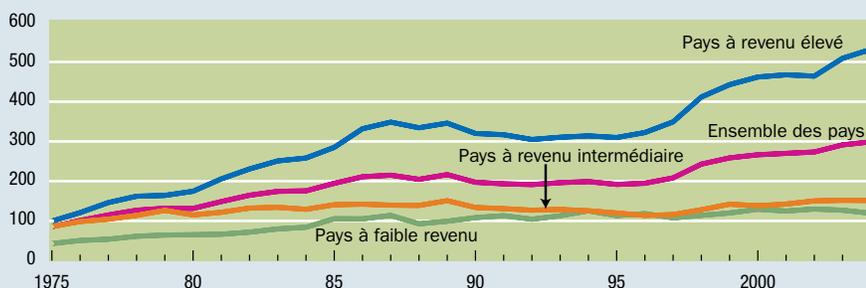
Grâce à ces éléments, il devrait être plus facile pour les pays d'enregistrer les bienfaits de la mondialisation financière au cours des années à venir. ■

Paolo Mauro et Jonathan D. Ostry  
FMI, Département des études

### Principaux acteurs

La mondialisation financière a été essentiellement tirée par les pays à revenu élevé.

(avoirs et engagements extérieurs bruts, en pourcentage du PIB)



Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale.

# Afrique : entretenir la dynamique de l'expansion

L'Afrique subsaharienne connaît actuellement sa quatrième année consécutive de forte croissance. L'augmentation des recettes pétrolières, la bonne tenue des prix des matières premières et le surcroît d'allègement de dette sont autant d'éléments qui ont servi à amorcer un recul de la pauvreté. Certes, la guerre et la corruption continuent de sévir dans certaines régions d'Afrique, mais les autres pays consolident leur assise économique grâce à l'amélioration de leurs résultats et à la mise en œuvre de politiques mieux conçues.

Il s'agit maintenant d'entretenir la dynamique de l'expansion. On sait par expérience qu'il est beaucoup plus facile de parvenir à un taux de croissance élevé que de s'y maintenir : il est assez fréquent, en Afrique comme ailleurs, que les poussées de croissance ne durent que quelques années; il est plus rare en revanche que ces périodes se prolongent.

Les dirigeants des 53 États membres de l'Union africaine se sont réunis au Ghana du 1<sup>er</sup> au 3 juillet pour réfléchir aux moyens d'accélérer l'intégration régionale et de relier plus étroitement le continent à l'économie mondiale, deux impératifs incontournables pour renforcer la croissance, stimuler l'emploi, rehausser les niveaux de vie et réduire la pauvreté et l'indigence. Il faudra faire porter de plus en plus les efforts sur les réformes structurelles nécessaires pour soutenir des économies de marché dynamiques.

Que fait le FMI pour aider les pays africains à mettre à profit ces nouvelles perspectives? Après tout, si la croissance ne s'accélère pas de façon durable, on ne peut guère s'attendre à voir la pauvreté reculer sensiblement sur le continent. Un renforcement de la croissance est donc indispensable pour que l'Afrique se rapproche des objectifs du Millénaire pour le développement (OMD).

### Le rôle du FMI en Afrique

Depuis longtemps, le FMI aide les pays africains à parvenir à la stabilité macroéconomique et à s'y maintenir, à améliorer leur gestion des finances publiques (ce qui favorise la bonne gouvernance) et à mettre en place un secteur financier efficace capable de promouvoir une croissance tirée par le secteur privé. S'il est vrai que la croissance est vigoureuse et l'inflation faible dans la plupart des pays de la région, les OMD restent hors de portée pour un grand nombre d'entre eux.

Pour faire reculer durablement la pauvreté et pour que les OMD aient des chances d'être atteints, il faudra non seulement un accroissement global des concours des donateurs, mais aussi une application résolue des réformes indispensables à la croissance, une utilisation ciblée et efficace des ressources disponibles et une meilleure coordination des politiques macroéconomiques de manière à permettre une plus grande absorption du surcroît d'aide.

Le FMI s'efforce d'aider les pays à affronter tous ces défis. Outre qu'elle vise à une plus grande efficacité de l'institution, la stratégie à moyen terme du FMI renouvelle l'engagement de celui-ci de venir en aide aux pays à faible revenu dans ses principaux domai-



Roses du Kenya : le boom des exportations a fait du Kenya le principal fournisseur de fleurs coupées de l'Europe.

Antony Njuguna/Reuters

nes d'expertise en leur fournissant des conseils, en renforçant leurs capacités et en leur accordant des concours financiers.

### Affiner la panoplie d'instruments

Le FMI a entrepris d'évaluer l'efficacité de ses conseils de politique économique et continue d'affiner la panoplie d'instruments dont il a besoin pour aider les pays à faible revenu. Il réfléchit à la manière de donner suite aux recommandations de deux rapports récents : l'un, intitulé *Le FMI et l'aide à l'Afrique subsaharienne*, émanant de son propre bureau d'évaluation (le Bureau indépendant d'évaluation), l'autre rédigé par le Comité externe d'examen de la collaboration Banque mondiale-FMI.

Le FMI s'est doté d'un nouvel outil, l'instrument de soutien à la politique économique (ISPE), pour aider les pays qui souhaitent que leur politique économique reçoive l'appui et l'approbation du FMI en dehors de tout accord d'emprunt. En juin dernier, le Mozambique est devenu le cinquième pays à recourir à l'ISPE (voir encadré). Le FMI a aussi mis en place la facilité de protection contre les chocs exogènes (FCE), qui permet d'accorder un soutien et une aide financière aux pays à faible revenu subissant des chocs externes, et il réfléchit aux moyens de mieux aider les États dits fragiles.

Le FMI a engagé aussi une réflexion pour déterminer comment il pourrait aider les pays à dégager la marge de manœuvre («l'espace») budgétaire dont ils ont besoin pour accroître leurs dépenses prioritaires dans le domaine des services sociaux et celui des infrastructures. Il cherche le moyen de les aider à développer leurs capacités, afin qu'ils puissent absorber efficacement l'aide et les ressources dégagées par l'allègement de dette. Les pays doivent réaliser ces objectifs tout en préservant les avantages de la stabilité macroéconomique, obtenue au prix de tant d'efforts, et en évitant de retomber dans les problèmes d'endettement du passé.

## Élargir l'espace budgétaire

Les pays peuvent élargir leur espace budgétaire en recourant aux recettes intérieures, aux dons externes et aux prêts intérieurs et extérieurs, ainsi qu'en améliorant l'efficacité des dépenses, notamment en comprimant les dépenses non ciblées et peu urgentes.

Le surcroît de ressources doit être dépensé avec discernement et ces dépenses, en particulier celles qui sont consacrées aux services sociaux et aux infrastructures, sont dûment prises en compte dans les programmes soutenus par le FMI en Afrique pour autant qu'elles ne risquent pas de compromettre la stabilité macroéconomique. Les cibles budgétaires et financières indiquées dans les programmes appuyés par le FMI continueront d'être établies de manière à laisser la marge voulue pour les dépenses de lutte contre la pauvreté. De fait, nombre de programmes fixent des planchers (c'est-à-dire des valeurs minimales) à cette catégorie de dépenses : c'est le cas en Ouganda, au Rwanda et en Sierra Leone.

**Mobilisation des ressources intérieures et extérieures.** Dans les pays où les recettes sont insuffisantes pour répondre aux enjeux de la politique économique nationale, le FMI fournit des conseils et une assistance technique en vue d'aider ces pays à accroître leurs recettes fiscales en élargissant la base d'imposition, en améliorant la politique fiscale et en renforçant l'administration des impôts et des douanes.

Le FMI joue aussi un rôle important dans la mobilisation des ressources extérieures. Il a réduit l'endettement des pays dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et, plus récemment, dans le cadre de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale.

Les prêts extérieurs ont pour effet d'accroître les ressources pouvant être consacrées au développement. Cependant, les pays

doivent éviter de retomber dans le piège de l'endettement. Le FMI et la Banque mondiale ont affiné le cadre de viabilité de la dette de manière à les aider à gérer leur endettement selon des stratégies qui leur éviteront de se surendetter à nouveau de façon excessive.

Mais cela ne suffit pas. L'augmentation de l'aide promise lors du sommet économique de Gleneagles ne s'est toujours pas concrétisée. Le FMI continuera à rappeler aux donateurs qu'ils doivent tenir leurs engagements et il fera savoir avec franchise s'il estime que les conditions macroéconomiques sont réunies pour permettre une augmentation des apports d'aide.

**Accroître l'efficacité des dépenses.** Les pays ont besoin de bons systèmes de gestion des dépenses publiques pour utiliser efficacement les ressources publiques de manière à atteindre durablement des taux de croissance élevés. De tels systèmes permettent aussi d'améliorer la gouvernance en rendant les dépenses publiques plus transparentes (y compris à l'égard du public) et de fournir aux donateurs l'assurance que leurs ressources sont utilisées aux fins prévues.

Le FMI offre des conseils et une assistance technique en ce qui concerne la politique et la gestion des dépenses publiques, notamment les cadres budgétaires à moyen terme, la gestion de la trésorerie et le contrôle budgétaire. À cet égard, les programmes comportent aussi un plafonnement de la masse salariale visant à éviter les déséquilibres macroéconomiques qui surgissent lorsque la politique des salaires s'écarte des priorités sectorielles et n'est pas compatible avec les ressources globales disponibles.

Une étude récente du FMI conclut que le plafonnement de la masse salariale n'a pas freiné le recours aux fonds disponibles consentis par les donateurs, mais elle précise aussi que ce n'est pas le meilleur moyen de remédier au problème sous-jacent du contrôle budgétaire. À mesure que la gestion des dépenses publiques s'améliore, ces plafonds perdent leur utilité. Le FMI y a déjà nettement moins recours et il est déterminé à ne les utiliser à l'avenir que de façon ponctuelle et dans la transparence.

### Le Mozambique recourt à l'ISPE

Le 18 juin dernier, le Conseil d'administration du FMI a approuvé le recours à l'instrument de soutien à la politique économique (ISPE) pour le Mozambique, l'ISPE étant un moyen pour le FMI de soutenir les efforts de réforme économique d'un pays. Dans le cas du Mozambique, il s'agit de préserver la stabilité économique au moment où les apports d'aide extérieure augmentent, de promouvoir les réformes structurelles et de mettre en œuvre le programme plus large de politique économique dans le cadre de la stratégie nationale de réduction de la pauvreté définie par les autorités du pays.

L'approbation du recours à l'ISPE en faveur du Mozambique signifie que le FMI souscrit aux politiques énoncées dans ce programme. L'ISPE est conçu pour les pays à faible revenu qui n'ont pas forcément besoin d'une assistance financière du FMI ou qui ne veulent pas en recevoir, mais qui souhaitent quand même obtenir du FMI des conseils, un suivi et l'approbation de leurs politiques.

Le recours à la formule de l'ISPE est volontaire et c'est le pays qui doit en faire la demande. Les programmes appliqués dans le cadre de l'ISPE s'appuient sur les stratégies de réduction de la pauvreté définies par les pays eux-mêmes selon un processus participatif faisant appel à la société civile et aux partenaires du développement; ils sont énoncés dans des documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP). L'objectif est en effet de faire en sorte que les programmes appliqués avec l'appui de l'ISPE soient compatibles avec un cadre global de politiques macroéconomiques, structurelles et sociales visant à stimuler la croissance et à réduire la pauvreté. Les résultats obtenus par le pays qui a recours à l'ISPE sont normalement passés en revue tous les six mois, quel que soit l'état d'avancement du programme.

### Développer l'absorption de l'aide

L'un des principaux objectifs des programmes soutenus par le FMI est de faire en sorte que les conditions d'une absorption efficace de l'aide soient en place. En général, cela suppose une bonne coordination de divers aspects de la politique macroéconomique (monétaire, budgétaire et taux de change), ainsi que la mise en œuvre de réformes clés dans des domaines tels que le commerce, le secteur financier, la gouvernance et la gestion des finances publiques.

Le FMI détermine les possibilités d'utiliser l'aide extérieure en fonction de nombreux facteurs, au-delà de l'inflation et des réserves. Ainsi, pour garantir l'efficacité de ces concours, il considère en particulier la volatilité de l'aide, l'incidence des chocs, la viabilité de la dette, la compétitivité des exportations, la charge de la dette intérieure et les contraintes de capacités microéconomiques qui limitent l'augmentation des dépenses. ■

Ulrich Jacoby  
FMI, Département Afrique

Voir *Bulletin* en ligne : «Rwanda's Task: Manage More Aid», «Central African Republic: Recovering from Conflict» et «Africa's Better Policies Are Paying Off» — un entretien avec Abdoulaye Bio-Tchané, Directeur du Département Afrique du FMI.

# Les pays à faible revenu doivent améliorer leur gestion budgétaire

Les pays à faible revenu ont besoin d'institutions budgétaires et de systèmes de gestion des finances publiques (GFP) solides pour tirer parti de l'accroissement de l'aide. Les carences de ces systèmes, en effet, peuvent compromettre la planification, l'exécution et le suivi du budget, réduire la transparence des finances publiques et entraîner la déperdition de ressources publiques déjà peu abondantes. Il faudrait que les pays à faible revenu préparent un plan d'action pour renforcer leurs systèmes de GFP.

### Carences des systèmes

On entend par gestion des finances publiques le cadre, les systèmes et les procédures institutionnels qui régissent la préparation et l'exécution de la loi de finances, ainsi que la communication de données budgétaires. Les systèmes de GFP de la plupart des pays à faible revenu exigent une remise à niveau d'envergure : dans de nombreux cas, peu de progrès ont été accomplis au cours des dernières années.

Les évaluations et les plans d'action préparés conjointement par la Banque mondiale et le FMI pour 23 pays pauvres très endettés en 2001 et pour 26 pays en 2004 ont permis, pour la première fois, de mesurer par des évaluations périodiques les progrès accomplis en matière de GFP. Il en est ressorti que 19 des 26 pays avaient encore besoin d'une importante remise à niveau (graphique 1). L'exécution du bud-



Barrage de Katse au Lesotho : la réforme de la gestion des finances publiques doit viser à incorporer davantage les projets financés par les bailleurs de fonds dans le budget.

get et la capacité de ces pays à assurer le suivi des dépenses de lutte contre la pauvreté étaient particulièrement déficientes.

Les évaluations effectuées dans le cadre du programme d'examen des dépenses publiques et de la responsabilité financière, auxquelles participe le FMI, révèlent une contre-performance relative similaire dans les domaines clés de la préparation et de l'exécution du budget. Les pays évalués dans sept catégories budgétaires obtenaient une note médiane d'environ 2 sur 4 par rapport à la norme internationale de pratiques optimales (graphique 2).

Les récentes évaluations des activités d'assistance technique du FMI dans les pays à faible revenu ont débouché sur une conclusion identique. Dans de nombreux pays, la planification budgétaire repose sur des hypothèses irréalistes, est incomplète et ne se projette pas à moyen terme; les systèmes comptables et les mécanismes de paiement, ainsi que d'autres aspects de l'exécution budgétaire, sont défaillants; les institutions budgétaires sont fragmentées et des problèmes institutionnels plus vastes

— tels que la faiblesse du contrôle législatif et le manque de responsabilisation des hauts fonctionnaires chargés du budget — sont courants. Dans certains pays examinés, les conflits civils ont aggravé ces problèmes.

Les pays sortant d'un conflit ou frappés par une catastrophe naturelle majeure reçoivent généralement de grosses quantités d'aide, que leur système de GFP n'est généralement pas en mesure de gérer, soit en raison des problèmes logistiques que posent des apports d'aide soudains, soit parce que les institutions ou les capacités de GFP ont été sensiblement affaiblies et ne peuvent ni faire face à la situation, ni répondre aux attentes des bailleurs de fonds.

### Principales réformes

La première réforme importante consiste à adopter une démarche cohérente en matière de planification stratégique et de budgétisation. Il faudrait renforcer la relation entre les cycles de planification et de budgétisation, consolider le rôle des membres du gouvernement dans les décisions stratégiques, intégrer plus étroitement le budget ordinaire

Graphique 1

### Peut mieux faire

Les systèmes de gestion des finances publiques (GFP) de la plupart des pays à faible revenu doivent être remis à niveau.

(pays atteignant les repères en pourcentage du total)<sup>1</sup>



Sources : estimations du FMI et de la Banque mondiale.  
<sup>1</sup>Résultats des pays pauvres très endettés en matière de GFP; entre parenthèses, total des pays évalués durant l'année.

et le budget de développement, et incorporer davantage dans le budget les projets de développement financés par les bailleurs de fonds. Toutefois, s'il est vrai que ces mesures sont urgentes et exigent d'être mises immédiatement en œuvre, elles mettent les institutions à rude épreuve et peuvent se révéler délicates d'un point de vue politique : les changements risquent d'être lents et complexes et de susciter des résistances.

Il est également important de renforcer les capacités d'exécution et de suivi du budget pour assurer une utilisation efficace et transparente des ressources publiques. Dans un premier temps, ces réformes doivent mettre l'accent sur le perfectionnement de la classification des dépenses et des recettes et de la comptabilité, du contrôle interne et des systèmes de communication des données budgétaires. Toujours dans le domaine de l'exécution budgétaire, il est nécessaire de maîtriser les problèmes qui se posent fréquemment, tels que les arriérés de dépenses et les carences du contrôle des engagements de dépenses. Il convient de suivre avec une attention particulière les dépenses publiques affectées à la lutte contre la pauvreté pour veiller à ce qu'elles atteignent leur cible. Des techniques telles que les rapports d'audit et les enquêtes de suivi sur les dépenses publiques peuvent faciliter l'identification de lacunes persistantes dans la chaîne des dépenses. Les autres secteurs qui devront probablement être renforcés sont les marchés publics et la gestion de la paie.

Autre point particulièrement important au regard de l'accroissement de l'aide : il faut incorporer davantage l'aide des donateurs au budget. Selon une enquête récente de l'OCDE, seulement 37 % de l'aide extérieure passe en moyenne par les systèmes nationaux de GFP.

Enfin, il faut mettre en œuvre des mesures visant à axer le budget sur des résultats. Cela permettrait aux autorités de juger si l'intensification des dépenses a l'effet désiré au plan économique et social. Toutefois, les formes avancées de budgétisation axée sur les résultats sont mal adaptées aux pays dont les capacités sont limitées.

## Plans d'action

Les pays à faible revenu devraient élaborer un plan d'action pour renforcer leurs systèmes de gestion des finances publiques

Graphique 2

### Des résultats relativement décevants

Dans les domaines clés de la préparation et de l'exécution du budget, les pays à faible revenu ne respectent qu'à moitié les normes des pratiques optimales.

(résultat agrégé; résultat parfait = 4)<sup>1</sup>



Source : Secrétariat PEFA, Banque mondiale.  
<sup>1</sup>Évaluation du programme d'examen des dépenses publiques et de la responsabilité financière.

sur la base d'une évaluation diagnostique exhaustive. Pour surmonter les contraintes de capacités, il est souvent utile de mettre en œuvre ces plans par étapes. Dans le cas des pays qui sortent d'un conflit, le plan d'action devra peut-être aussi chercher à résoudre des problèmes tels que la fragilité des cadres juridiques et réglementaires (les lois fiscales et budgétaires, par exemple), le flou qui entoure l'autorité budgétaire (le ministre des finances) et les carences des systèmes de GFP.

Les plans d'action de GFP qui accordent la priorité aux réformes urgentes mentionnées plus haut devraient ventiler les réformes en blocs fonctionnels, tels que le cadre réglementaire, les systèmes de gestion et les procédures opérationnelles, les systèmes de TI et les besoins en formation et en renforcement des capacités. Il est essentiel de suivre les progrès réalisés dans chaque domaine pour que tout problème puisse être réglé avant de devenir un obstacle au processus de réforme dans son ensemble.

Le plan d'action, qui doit tenir compte des spécificités nationales, doit aussi identifier les besoins essentiels, les mesures particulièrement complexes qui exigent des réformes institutionnelles et juridiques, et les questions moins urgentes qui peuvent être traitées à moyen terme. Outre les domaines mentionnés plus haut, le plan d'action peut inclure les mesures suivantes, selon la situation propre de chaque pays :

- Élargir les capacités des systèmes de trésorerie, de la gestion des liquidités et de la dette en vue de renforcer l'exécution du budget et d'aider les pays à élaborer

leur propre stratégie à moyen terme de la dette.

- Renforcer les capacités des administrations territoriales : la fourniture de services, tels que l'éducation, la santé et l'assainissement, est de plus en plus déléguée aux administrations territoriales dont les systèmes de GFP sont généralement moins fiables que ceux de l'administration centrale.

- Lier les réformes des systèmes de GFP à la réforme globale du secteur public. Ces réformes sont plus efficaces si elles s'inscrivent dans le cadre d'une réforme plus large de la fonction publique, de la gouvernance, de la transparence et du cadre juridique.

- Accroître progressivement le rôle et les capacités de l'organisme national d'audit afin de pouvoir vérifier de manière indépendante l'intégrité et la

fianabilité des états financiers de l'État et la productivité des principaux programmes de dépenses.

## Coordination de l'assistance technique

Le FMI a un rôle important à jouer pour aider les pays à élaborer et mettre en œuvre des plans d'action en matière de GFP dans les domaines qui sont de son ressort — par exemple la classification budgétaire, la comptabilité, le contrôle interne et la communication des données budgétaires. Cette assistance pourrait insister sur l'internalisation des réformes par les pays; tirer les enseignements du passé en vue d'une utilisation plus efficace de l'assistance technique; mieux tirer parti, le cas échéant, du financement extérieur et des accords de partenariat avec la Banque mondiale et d'autres fournisseurs d'aide; et utiliser davantage les ressources en personnel du siège, ainsi que les centres d'assistance technique que le FMI a créés en Afrique et ailleurs.

Il a été estimé qu'au total, plus de 50 prestataires d'assistance travaillent dans le secteur de la GFP et que chaque pays en compte en moyenne sept. Eu égard aux ressources limitées du FMI et à l'expérience qu'il a accumulée dans son domaine de compétences fondamental, il est essentiel qu'il coordonne son action avec celle d'autres bailleurs de fonds pour éviter les chevauchements — source de gaspillage — et les messages contradictoires. ■

Richard Allen et Duncan Last  
 FMI, Département des finances publiques

# L'Amérique centrale aspire à une croissance plus forte

Philip Coblenz/Picture Arts



Chariot décoré au Costa Rica, un des trois pays d'Amérique centrale qui affichent un PIB par habitant plus élevé qu'il y a 30 ans.

L'Amérique centrale va mieux. Après des années de troubles politiques, la région a réalisé d'importantes avancées économiques dans un contexte de stabilité politique accrue et de conditions économiques mondiales favorables. Le PIB réel s'est redressé (tableau), l'inflation a été maîtrisée malgré la flambée des prix pétroliers et les exportations ont fait preuve de vigueur. Pour autant, la pauvreté reste très répandue et les petites nations qui forment l'Amérique centrale demeurent vulnérables aux événements économiques qu'elles ne contrôlent pas. Elles doivent améliorer leur productivité, assainir leurs finances publiques et renforcer leur secteur financier. Lors d'une rencontre organisée en juin dernier, les hauts responsables financiers de la région ont convenu qu'il fallait poursuivre les réformes économiques.

Ces réformes ont pour objectif de réduire la pauvreté, problème majeur de l'Amérique centrale. Les taux de croissance moyens de la décennie écoulée sont inférieurs aux records des années 60 et 70. En matière de croissance, de surcroît, les résultats de la région sont moins bons que ceux des pays émergents les plus dynamiques, notamment ceux d'Asie. Seulement trois pays centraméricains (Costa Rica, Panama et République Dominicaine) ont porté leur PIB par habitant au-dessus des niveaux de la fin des années 70. Un seul d'entre eux (Costa Rica) a abaissé sensible-

ment le niveau de la pauvreté. Il est crucial que l'Amérique centrale relève le défi de la croissance économique pour permettre à ses habitants d'échapper à la pauvreté et relever leur niveau de vie de façon appréciable.

Tout en stimulant la croissance, l'Amérique centrale doit prendre des mesures dans les domaines où elle reste économiquement vulnérable : ses ministres des finances, gouverneurs de banque centrale et surintendants du secteur financier ont souscrit à cette appréciation lors de la sixième conférence régionale annuelle sur l'Amérique centrale, Panama et la République Dominicaine qui s'est tenue récemment au Costa Rica. Dans un communiqué publié au terme de la conférence, le 29 juin, les participants ont déclaré que la région devait « profiter de la situation favorable actuelle pour relever les redoutables défis auxquels elle est confrontée : stimuler durablement la croissance, abaisser un niveau de pauvreté encore élevé et atténuer la vulnérabilité aux chocs défavorables ».

### Qualité des institutions

L'accélération de la croissance centraméricaine dépendra dans une large mesure de l'aptitude de la région à procéder à des réformes qui rehaussent la productivité. Durant la période 1960–2005, l'amélioration de la production par travailleur découlait presque exclusivement de la hausse des in-

vestissements en biens d'équipement plutôt que de l'accroissement de la productivité; les variations du taux de croissance enregistrées durant les sous-périodes et d'un pays à l'autre étaient étroitement liées aux écarts de croissance de la productivité.

Comment relever la productivité de l'Amérique centrale? Les nombreux travaux consacrés aux sources de la croissance dans les pays en développement soulignent les bienfaits du renforcement des institutions. Selon une simulation réalisée à titre indicatif, les pays d'Amérique centrale dotés d'institutions relativement solides (tels que le Costa Rica) pourraient relever leur taux de croissance d'un demi-point de pourcentage en portant la qualité globale de leurs institutions — mesurée selon l'efficacité de l'État, le contrôle de la corruption, le degré de violence et d'instabilité politique, les lourdeurs administratives, la voix et la responsabilisation, et la primauté du droit — au niveau de la qualité des institutions chiliennes. En faisant de même, les pays disposant d'institutions relativement faibles (Guatemala, Honduras et Nicaragua) pourraient accroître le leur d'au moins 3 points.

Par ailleurs, il est essentiel d'œuvrer de façon concertée à l'amélioration des institutions et de l'environnement économique d'Amérique centrale pour que l'accord de libre-échange avec les États-Unis et un possible accord d'association avec l'Union

européenne puissent engendrer une amélioration de la productivité et profiter de façon tangible à toute la population.

Les pays de la région ont renforcé leur politique macroéconomique, mais leurs finances publiques restent vulnérables en raison du niveau élevé de la dette et des créances conditionnelles à venir (surtout les pensions). Les autorités doivent prendre des mesures supplémentaires pour réduire l'endettement, qui, dans les pays autres que le Guatemala, reste élevé : il atteignait en moyenne 47 % du PIB à la fin de 2006. Simultanément, les pays de la région doivent accroître leurs recettes fiscales afin de pouvoir répondre aux besoins urgents en matière sociale et dans le domaine des investissements sans pour autant mettre en péril leurs finances publiques.

Un élément clé de cette stratégie est l'assainissement durable du régime de retraite. La situation démographique de la région est certes meilleure que celle de pays affichant des taux de naissance faibles ou en baisse, mais la population centraméricaine va sensiblement vieillir. Le ratio population en âge de travailler/personnes âgées passera d'environ 8 aujourd'hui à moins de 3 en 2050, et le système cessera d'être viable. Il n'existe pas de solution passe-partout, mais, dans la plupart des pays, la survie du système exige une conjonction de mesures telles que la hausse des taux de cotisation, le relèvement de l'âge de la retraite et la diminution des prestations.

### Une dette plus sûre

La réduction de la vulnérabilité passe aussi par l'adoption d'une structure d'endettement «plus sûre», puisque la viabilité dépend non seulement du niveau de la dette, mais aussi de sa structure. La monnaie de libellé, la composition en échéances, la structure du capital et la solvabilité déterminent en grande partie les risques de crise : or, les comptes de patrimoine du secteur public de la région présentent souvent des discordances importantes dans ces domaines. Une analyse de la structure de la dette souveraine des pays d'Amérique centrale révèle que la région détient en moyenne une plus petite portion de dette à court terme que les pays d'Amérique du Sud, mais aussi une plus grande part de dette libellée en devises. Conformément à la tendance notée récemment sur les marchés émergents, l'Amérique centrale est parvenue à réduire son risque de change et à allonger quelque

peu les échéances de sa dette. Ces efforts constituent un pas dans la bonne direction et doivent être poursuivis.

### Maîtrise de l'inflation et politique monétaire

Les pays d'Amérique centrale sont parvenus à ralentir l'inflation, mais il leur est généralement difficile de la ramener au niveau qui prévaut chez leurs partenaires commer-

#### Croissance soutenue

Le PIB réel de l'Amérique centrale a augmenté de façon régulière ces trois dernières années. Une croissance plus lente mais solide est prévue jusqu'à la fin de 2008.

	2004	2005	2006	Proj. 2007	Proj. 2008
<b>Amérique centrale</b>	<b>4,1</b>	<b>5,2</b>	<b>6,4</b>	<b>5,8</b>	<b>5,0</b>
Costa Rica	4,3	5,9	7,9	6,0	5,0
El Salvador	1,8	2,8	4,2	4,5	4,5
Guatemala	3,2	3,5	4,9	4,8	4,3
Honduras	5,0	4,1	5,5	4,8	3,4
Nicaragua	5,1	4,0	3,7	4,2	4,7
Panama	7,5	6,9	8,1	8,5	8,8
Rép. Dominicaine	2,0	9,3	10,7	8,0	4,5

Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

ciaux. Pour atteindre cet objectif, certains pays de la région ont considérablement renforcé leurs mécanismes institutionnels qui sous-tendent l'élaboration et l'exécution de la politique monétaire. L'adoption de nouvelles lois sur les banques centrales a accru l'autonomie des autorités monétaires et centré davantage la mission des banques centrales sur le maintien de la stabilité des prix. L'intervention directe du pouvoir politique dans les décisions des banques centrales et le financement monétaire du déficit budgétaire ont été réduits.

Les mécanismes de politique monétaire, toutefois, souffrent encore de lacunes. Les mesures prises pour préserver la stabilité des prix tout en maintenant la valeur externe de la monnaie nationale suscitent des inquiétudes sur les objectifs visés, engendrent des conflits de politique économique (dans le cas d'entrées de capitaux de grande ampleur, par exemple) et remettent en cause la crédibilité des banques centrales. Il existe encore un lien potentiellement fort entre le cycle conjoncturel politique et les décisions de politique monétaire, car l'exécutif continue de jouir d'une grande latitude en ce qui concerne la révocation des gouverneurs et d'autres membres des conseils d'administration de banques centrales. Ces dernières, en outre, manquent généralement d'autonomie financière, car,

bien souvent, aucune disposition juridique ne protège l'intégrité de leur capital, ce qui grève fortement l'efficacité et la crédibilité de la politique monétaire. Il est important de progresser sur ce front dans les années à venir.

### Développer les systèmes financiers

Le secteur financier de la région est dominé par les banques. À l'exception de Panama — où le ratio actifs bancaires/PIB se monte à 250 % —, les pays de la région disposent d'une marge de manœuvre substantielle pour développer leur système financier. Les marchés des capitaux sont encore embryonnaires. Le nombre des cotations d'actions et d'obligations de sociétés se compte généralement sur les doigts des deux mains. Les investisseurs institutionnels, tels que les fonds de pension, les fonds communs de placement et les compagnies d'assurances, ne traitent qu'une faible partie de l'épargne nationale.

Il n'est pas simple d'accroître la taille des marchés des actions et des obligations de sociétés, mais il est possible de développer sensiblement le marché de la dette publique, grâce, notamment, à des améliorations institutionnelles et opérationnelles. Dans la plupart des pays, il importe aussi de définir et mettre en œuvre une stratégie à moyen terme de gestion de la dette et d'accroître les moyens techniques mis à la disposition des services de gestion de la dette. Le Costa Rica, El Salvador et Panama ont accompli des progrès dans ce domaine durant les deux dernières années. Un marché de la dette publique plus profond et plus liquide permettrait aux autorités des pays dotés d'une monnaie propre d'accroître l'efficacité de leur politique monétaire.

### Une époque propice aux réformes

Comme le notait Murilo Portugal, Directeur adjoint du FMI, lors du discours qu'il a récemment prononcé à San José (Costa Rica), le moment est venu de procéder à des réformes en Amérique centrale en profitant de la situation favorable qui existe aujourd'hui dans le monde. Après tout, «c'est quand il fait beau qu'il faut réparer le toit de la maison». ■

Alfred Schipke

FMI, Département Hémisphère occidentale

Cet article s'inspire de l'étude spéciale n° 257, intitulée *Economic Growth and Integration in Central America* et publiée sous la direction de Dominique Desruelle et d'Alfred Schipke.

# Cadre de surveillance : une décision qui fera date

**P**our que le FMI soit davantage en mesure de neutraliser les risques qui pèsent sur l'économie mondiale, les 24 membres du Conseil d'administration de l'institution ont adopté le 15 juin une décision qui fera date. Elle met à jour les directives qui orientent le travail de suivi de la santé économique des 185 pays membres du FMI (ce que l'on appelle la surveillance bilatérale).

Lors du discours qu'il a prononcé le 18 juin à Montréal, le Directeur général, Rodrigo de Rato, a salué cette décision comme «la première déclaration stratégique globale jamais formulée en matière de surveillance», y voyant «une bonne nouvelle pour le programme de réforme du FMI et pour la cause du multilatéralisme».

La décision sur la surveillance bilatérale comble un vide notable dans le cadre général des politiques du FMI en offrant un dispositif plus actualisé et plus vaste qui permettra d'établir des bilans de santé réguliers des économies nationales. Elle complète ainsi la surveillance que le FMI exerce sur le système monétaire international (la surveillance multilatérale).

Cette décision majeure a été annoncée alors que le FMI évolue rapidement sur de nombreux fronts pour mieux répondre aux exigences d'une économie mondiale plus intégrée. Il cherche aussi à accorder aux économies les plus dynamiques (dont beaucoup sont des pays émergents) une voix plus forte au sein de l'institution, à réformer ses sources de revenus, à mieux orienter ses travaux dans les pays à faible revenu et à revoir les instruments dont il dispose pour appuyer les marchés émergents.

### Politiques de change

En concrétisant une vision commune de la surveillance, la nouvelle décision devrait permettre au FMI et à ses membres d'entretenir un dialogue mieux ciblé et plus constructif. Les changements les plus notables concernent trois domaines :

- Premièrement, la décision affirme que la surveillance bilatérale doit se focaliser sur la mission fondamentale du FMI, qui



Conseil d'administration du FMI : la surveillance repose sur la collaboration, le dialogue et la persuasion.

est de promouvoir la stabilité externe des pays; elle devrait donc contribuer à éviter que cette surveillance ne soit par trop diffuse.

- Deuxièmement, elle donne des orientations claires aux pays membres dans la conduite de leur politique de change et signale ce qui est acceptable pour la communauté internationale et ce qui ne l'est pas. Pour la première fois, la notion de manipulation des taux de change est explicitement définie (voir encadré).

- Troisièmement, en précisant ce qui est attendu de la surveillance, la décision devrait promouvoir un traitement franc et impartial des différents pays membres.

### Pourquoi une nouvelle décision était-elle nécessaire?

Jusqu'à présent, la principale référence en matière de surveillance était la décision de 1977 sur la surveillance des politiques de change, élaborée après l'effondrement du système de parités de Bretton Woods. À l'époque, l'incertitude régnait quant aux règles à suivre — qu'elles aient trait au rôle du FMI ou à la gestion macroéconomique en l'absence de parités fixes — et les flux de capitaux privés jouaient

un rôle plus restreint dans l'économie mondiale.

La décision serait, pensait-on, révisée à la lumière de l'expérience. Or, si la pratique de la surveillance a évolué, la décision, pour sa part, est restée à peu près inchangée. Il s'est ainsi produit un décalage considérable entre les pratiques exemplaires de surveillance et la décision qui était censée les sous-tendre.

En outre, les principes énoncés dans la décision de 1977 pour orienter les pays membres dans la conduite de leur politique de change n'ont pas permis de réagir aux événements qui ont mis le plus à rude épreuve la stabilité du système monétaire international durant les trente dernières années. Dans le souci de répondre aux principales préoccupations du moment, ces principes visaient avant tout à prévenir les manipulations de taux de change à l'appui de la balance des paiements, comme la recherche d'un avantage comparatif déloyal, et à prévenir la volatilité des taux de change à court terme.

Or, depuis 1977 les problèmes de change les plus courants concernent le maintien, pour des raisons nationales, de parités fixes sous-évaluées ou surévaluées et, plus

récemment, les vulnérabilités de compte de capital souvent issues de déséquilibres bilanciaux nationaux.

## Ce qui change pour le FMI

Comme celle de 1977, la décision de 2007 vise à orienter la surveillance au titre de l'article IV des Statuts du FMI, en application duquel les pays membres s'engagent à respecter un code de conduite en matière de politique de change et de politiques économique et financière nationales. Le FMI a le devoir de veiller au respect de ce code de conduite dans son ensemble. Cependant, la décision de 1977 ne couvrait que la surveillance des politiques de change.

La nouvelle décision a, en revanche, une portée beaucoup plus vaste. Elle précise que la surveillance bilatérale doit englober toutes les politiques qui peuvent avoir une incidence sur la stabilité externe d'un pays, à savoir une balance des paiements qui ne provoque pas (et ne risque pas de provoquer) de fluctuations perturbatrices du taux de change, en prenant en considération à la fois le solde des transactions courantes et le compte de capital.

La décision précise également comment la surveillance doit être menée pour les unions monétaires, compte tenu de leur agencement institutionnel particulier, les politiques communautaires et les politiques nationales recevant le même degré d'attention que celles suivies par les autres pays membres du FMI.

La nouvelle décision énonce également les règles du jeu de la surveillance :

- La surveillance est un processus de collaboration qui repose sur le dialogue et la persuasion.
- Pour être efficace, le dialogue exige la franchise : le FMI doit être prêt à commu-

niquer aux pays membres des avis de politique économique clairs et parfois délicats et à informer avec franchise la communauté internationale (représentée par les pays membres du FMI).

- La surveillance doit être impartiale, mais elle doit également tenir dûment compte des circonstances nationales pertinentes. Elle doit notamment prendre en

politiques de change qui sont cause d'instabilité externe» —, qui insiste sur l'effet des politiques en question plutôt que sur leur intention. Ce principe donne en outre des précisions sur ce que l'on entend par manipulation des taux de change.

La décision met aussi à jour les indicateurs qui pourraient pousser le FMI à procéder à un examen approfondi et lui

---

## Le FMI doit être prêt à communiquer aux pays membres des avis de politique économique clairs et parfois délicats et à informer avec franchise la communauté internationale.

---

considération les effets des changements de politique préconisés sur les objectifs du gouvernement du pays, outre la stabilité externe.

- La surveillance bilatérale doit s'inscrire dans une perspective multilatérale, ce qui signifie qu'elle doit tenir compte des retombées du contexte mondial sur un pays et des conséquences des politiques d'un pays donné sur la stabilité du système monétaire international.

- La surveillance doit avoir une perspective à moyen terme.

## Ce qui change pour les pays membres

S'agissant des pays membres, la nouvelle décision leur donne des orientations plus claires dans la conduite de leur politique de change. La décision conserve les trois principes existants qui ont trait à la manipulation des taux de change et à l'intervention sur les marchés des changes.

Elle en ajoute cependant un quatrième — «un État membre devrait éviter des

permettre d'engager des pourparlers avec les pays membres quant à l'observation de ces principes. Surtout, les indicateurs ont été révisés pour tenir compte de l'importance accrue des mouvements de capitaux internationaux.

Ils couvrent désormais les politiques proprement dites (telles qu'une intervention prolongée à grande échelle dans le même sens sur le marché des changes) et les résultats (par exemple un désalignement fondamental du taux de change, des déficits ou excédents courants considérables et prolongés, ou des vulnérabilités importantes du secteur extérieur, y compris des risques de liquidité, résultant de flux de capitaux privés). ■

## Qu'est-ce que la manipulation des changes?

En vertu des Statuts du FMI, chaque État membre «évite de manipuler les taux de change afin d'empêcher l'ajustement effectif des balances des paiements ou de s'assurer des avantages compétitifs inéquitables vis-à-vis d'autres États membres».

Les Statuts, toutefois, ne donnent que très peu d'indications sur ce qui constitue une manipulation de taux de change. La décision de 2007 sur la surveillance bilatérale comble cette lacune en donnant des éclaircissements aux 185 pays membres du FMI sur le type de comportement visé.

Selon cette décision, un État membre «contreviendrait aux obligations de l'article IV, section 1 iii)» si le FMI déterminait qu'il suivait des politiques qui visent à influencer — et influent effectivement — sur le niveau du taux de change, ce qui pourrait signifier toute mesure causant des variations du taux de change ou évitant de telles variations; et qu'il agissait en ce sens «dans le but de parvenir à un désalignement fondamental des taux de change sous la forme d'une sous-évaluation de sa monnaie» dans le but d'accroître ses exportations nettes».

## Interrogez le FMI!

Le FMI a enrichi son site Internet d'une nouvelle «boîte aux lettres» consacrée aux questions liées à l'endettement des pays à faible revenu, notamment la concessionnalité et la viabilité de la dette. L'objectif est de répondre aux questions posées au FMI tant sur des sujets de fond que sur la situation particulière de certains pays.

Les créanciers avaient demandé à l'institution de mettre en place un «guichet unique» où ils pourraient obtenir des réponses à leurs interrogations en matière de dette : il leur est maintenant possible de le faire directement sur les pages Internet suivantes : [www.imf.org/dsa](http://www.imf.org/dsa) pour ce qui est de la viabilité de la dette et [www.imf.org/concessional](http://www.imf.org/concessional) en ce qui concerne les questions de concessionnalité.

### M. de Rato quitte le FMI en octobre

Rodrigo de Rato a fait savoir au Conseil d'administration qu'il ne serait pas en mesure d'aller jusqu'au terme de son mandat. Il entend quitter le FMI en octobre, après l'Assemblée annuelle de 2007 du Conseil des gouverneurs du FMI et de la Banque mondiale. M. de Rato est devenu Directeur général du FMI en juin 2004.

Les candidatures au poste de Directeur général devaient être présentées avant le 31 août 2007. Le Conseil d'administration prévoit de nommer le successeur de M. de Rato en septembre prochain.

### Sixième année de croissance japonaise

La croissance japonaise devrait plafonner aux environs de 2,5 % cette année avant de retomber à environ 2 % en 2008, selon l'évaluation annuelle de l'économie japonaise effectuée par le FMI. La croissance japonaise, qui se trouve maintenant dans sa sixième année (il s'agit de la plus longue période d'expansion qu'ait connue le Japon depuis la deuxième guerre mondiale), est allée de pair avec l'intégration croissante du pays à l'économie mondiale.

### Bonnes perspectives en Europe

La croissance de la zone euro, qui avoisine 2,5 %, est plus rapide que celle des États-Unis. Les responsables de la politique économique doivent saisir cette occasion pour renforcer le potentiel de croissance de la zone, estime le FMI dans son évaluation annuelle.

### 62 millions de dollars pour la Côte d'Ivoire

En août, le Conseil d'administration du FMI a approuvé une aide de 62,2 millions de dollars en faveur de la Côte d'Ivoire au titre de l'assistance d'urgence après un conflit. Cette aide est fournie à l'appui du programme des autorités pour 2007 et vise à aider la Côte d'Ivoire à jeter les bases d'une reprise durable, recouvrer la stabilité politique et rétablir l'unité nationale.

### Le Président du CMFI quitte ses fonctions

Le Président du Comité monétaire et financier international (CMFI), Gordon Brown, a quitté le poste qu'il occupait à la tête de ce comité consultatif, en raison de sa nomination au poste de Premier Ministre du Royaume-Uni, a annoncé le FMI le 11 juillet.



### Turquie : franchir un nouveau palier

Depuis la crise financière qui a secoué la Turquie en 2001, l'économie du pays a connu une forte reprise.

La croissance a atteint en moyenne 7,5 %, tandis que l'inflation passait de 70 % à un peu moins de 10 %. L'ampleur du déficit du compte des transactions courantes et le ralentissement de la désinflation posent toutefois de nouveaux problèmes.

### Informez-vous plus vite grâce au Bulletin du FMI en ligne

Le *Bulletin du FMI*, qui rend compte depuis 35 ans du rôle du FMI dans l'économie mondiale, est maintenant publié en ligne et mis à jour plusieurs fois par semaine.

Pour ceux qui préfèrent une copie imprimée, ce numéro est le premier d'une version mensuelle du *Bulletin* qui reprendra les articles les plus intéressants parus sur l'Internet.

Vous trouverez l'édition en ligne qui comprend les versions intégrales des articles résumés sur cette page, à l'adresse suivante : [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey).

### États-Unis : risque de contagion des problèmes du crédit

La propagation des difficultés du crédit immobilier à d'autres marchés importants est le principal danger pesant sur la croissance économique américaine, qui, sans cela, devrait revenir à son rythme potentiel de 3 % par an d'ici le milieu de 2008, écrit le FMI dans son rapport au titre de l'article IV consacré aux États-Unis.



## Courrier des lecteurs

### Les faiblesses cachées de l'Amérique latine

Tous les indicateurs latino-américains qui semblent positifs aujourd'hui apparaîtraient très mauvais si l'environnement extérieur venait à se dégrader, nous écrit Ernesto Talvi, Directeur général du Center for the Study of Economic and Social Affairs de Montevideo (Uruguay).

### Symptômes d'une «relation ratée»

De l'avis de Edwin M. Truman, chercheur au Peterson Institute for International Economics de Washington, le FMI et la Banque mondiale ont tous deux intérêt à oublier leurs rivalités passées et à appliquer les recommandations du rapport Malan sur la coopération entre les deux institutions.

Le texte intégral se trouve dans le *Bulletin du FMI* en ligne

### Faites-nous part de vos opinions

Le *Bulletin du FMI* se fait un plaisir de publier les commentaires, suggestions et (courtes) lettres de ses lecteurs. Une sélection est affichée en ligne sous le titre «What readers say». Il nous est parfois nécessaire d'abrégier les lettres. Veuillez adresser votre correspondance électronique à l'adresse suivante : [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org).